



Corso Luigi Einaudi, 55 - Torino

Appunti universitari

Tesi di laurea

Cartoleria e cancelleria

Stampa file e fotocopie

Print on demand

Rilegature

NUMERO: 707

DATA: 07/10/2013

A P P U N T I

STUDENTE: Coluccio

MATERIA: Economia Aziendale + temi d'esame

Prof. Scellato

Il presente lavoro nasce dall'impegno dell'autore ed è distribuito in accordo con il Centro Appunti.

Tutti i diritti sono riservati. È vietata qualsiasi riproduzione, copia totale o parziale, dei contenuti inseriti nel presente volume, ivi inclusa la memorizzazione, rielaborazione, diffusione o distribuzione dei contenuti stessi mediante qualunque supporto magnetico o cartaceo, piattaforma tecnologica o rete telematica, senza previa autorizzazione scritta dell'autore.

ATTENZIONE: QUESTI APPUNTI SONO FATTI DA STUDENTIE NON SONO STATI VISIONATI DAL DOCENTE.
IL NOME DEL PROFESSORE, SERVE SOLO PER IDENTIFICARE IL CORSO.

1. REDAZIONE BILANCIO

2.10.18

NE : ~~os~~, ~~...~~ d'esercizio

①

Insieme a valore di bilancio d'impresa. e agli strumenti per la redazione del bilancio.

Guarderemo la contabilità generale e NN finanziaria e NN qll auditiva.

Perché esiste il bilancio?

Consideriamo società operanti di tipo manifatturiero.

Il bilancio c'è x garantire trasparenza sul mercato

Gli altri soggetti economici NN han di fronte a sé ^{NO} persone fisiche ma soggetto giuridico

C'è interazione fra soggetti economici e società operanti

↓
difficile dire di chi è la responsabilità economica

↓
bilancio, strumento che dovrebbe garantire trasparenza, x poter fidare fra # durante le interazioni.

Chi legge il bilancio?

- Interrogano :
- fornitori → mi pagherai?
 - clienti → mi puoi garantire il servizio?
 - Stato → x nostra fede
 - banche
 - obbligazionisti
 - azionisti attuali

↓
nelle società medie/grandi dimensionate c'è separazione tra : proprietà gestione/controllo (management)

↓
momento della comunicazione di info è proprio il bilancio

- mercati finanziari (potenzi di azionisti)

Stranamente i vari ~~regolatori~~ obbligando società a rendere bilanci
difficile dare le regole x le cose possibili

(3)

↓
NN si può prevedere perfettamente
cosa fare x ogni evento

↓
da si ~~regole~~ generali

↓
nella nota l'impresa specifica quali criteri
ha usato.

es) ammortamento

↓
adita valore

↓
le norme in dicono anni di essere ammortamento!
Setta sarà lasciata all'impresa.

es. vita utile x anni

⇒ ammortamento sarà in 10 anni!

I criteri NN di x̄ emblema da un anno all'altro

↓
~~se si potesse fare scelte~~

la manipolazione dei costi x influenzare gli utili

(D) obbligatorio, no predefinito

↓
management società emmetta i costi
e l'andamento della società nell'ultimo anno

Sia in c e D di essere riportati anche eventi straordinari (+ e -)
ovvero di diversa del bilancio

- settimanale da gennaio a marzo voto due x completare bilancio
a vide qualche mese.

Per una entità sciolta:

$$RE = \Delta KNU$$

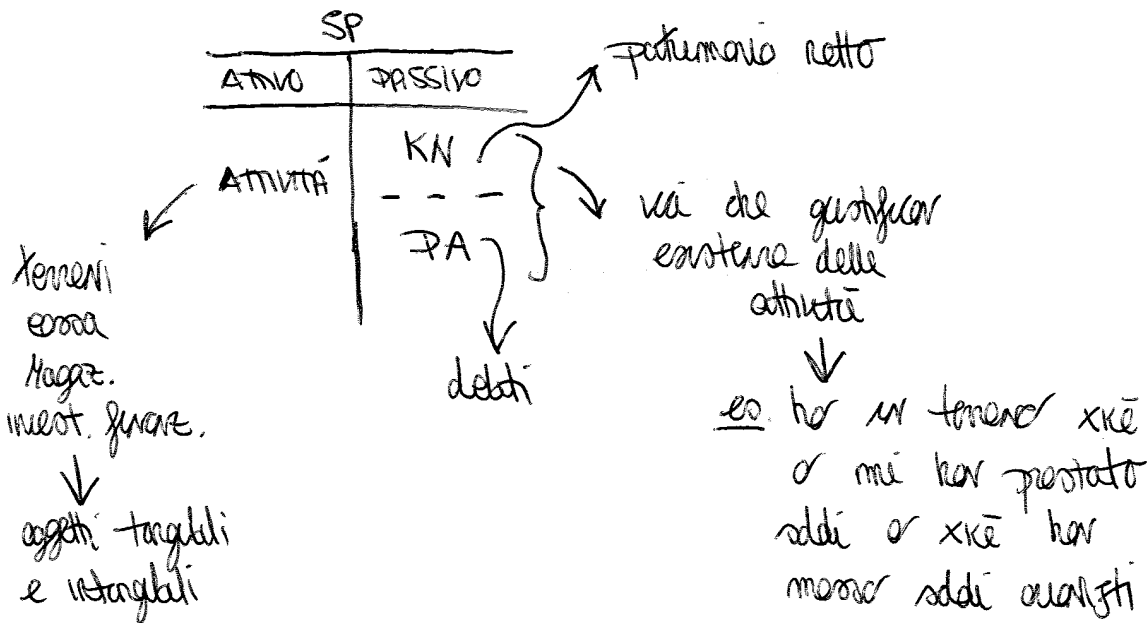


variazione patrimoniale netta della società
di tipo endogeno e non esogeno



es. rendita ovari

Aggiungiamo:



$$AT - PA = KN$$



$$AT = PA + KN$$

Stato patrimoniale



$$\Delta AT = \Delta PA + \Delta KN$$

ΔKN = variazione capitale netto può essere causato da cause endogene $\Delta KNU = RT - CT$
esogene ΔKNE

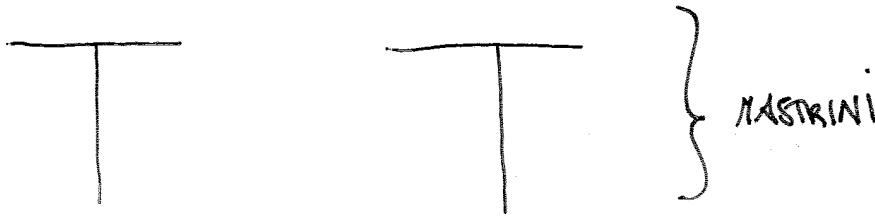
$$\Delta AT = \Delta PA + RT - CT + \Delta KNE$$

$$\Delta AT - CT = \Delta PA + RT + \Delta KNE$$

equazione fondamentale della contabilità generale

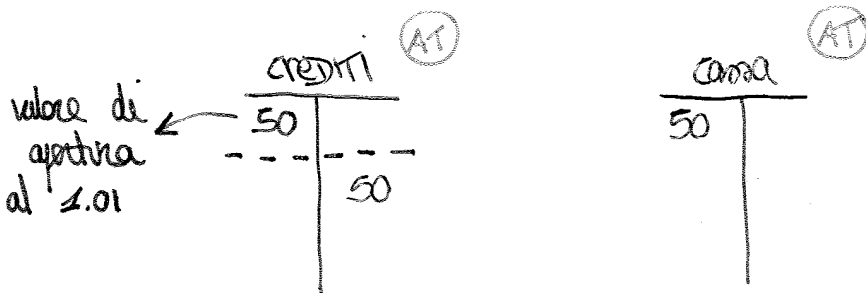
l'equazione fondamentale:

$$\Delta AT + CT = \Delta PA + RT + \Delta PN$$



↓
enti di versar
negotati gli
enti circolanti.

Vogliamo registrare qst evento: messor di m credito



Qst esempio è una registrazione di tipo patrimoniale che risulta al conti patrimoniali

Gli eventi, che possono registrare secondo l'equazione della partita doppia possono essere:

- ~~eventi patrimoniali~~ (AT, PA, ΔKNE)
- ~~eventi economici~~ (CT, RT + m evento tipo patrimoniale)
- ~~eventi congiunti~~ (simultaneamente sia eventi patrimoniali sia economici)
CT, RT + kati tipi eventi patrimoniali

da fornire significa aumentare enti...

Accounting in example:

(9)

31.12.2011

S.P	
Impianto 1000	Capitale sociale 700
Cassa 500	Debiti 800
1500	1500

2012: nuovi = 300
nuovo impianto = 200 vs debiti

taxe = 50% le paga/anno dopo

IMPIANTI (AT)

1000	
200	
1200	

CASSA (AT)

500	
300	
800	

CAP. SOCIALE (KNE)

	700
700	

DEBITI (FA)

	800
	200
1000	

nuovi (RT)

	300
300	

Impianto = 300
taxe = 150
emendamenti extracontabili

C/TO IMPOSTE (CT)

150	
150	

DEBITI VS APARLO (PA)

	150
150	

31.12.2012

S.P		C.E	
Impianti 1200	700 Capitale	150	300 nuovi
Cassa 800	1000 Debiti banche	150	
	150 Debito erario	(150)	
	150 Utili	150	
2000	2000	150	150

utile dell'esercizio

4. Chiuso bilancio il 31
 ↓
 re giorno dp incendio e bucia Mg gas perdita
 ⇒ evento negativo sarà riportato in Nota integrativa

5. nelle nota integrativa
 dr rendere esplicito la presenza di elementi eterogenei
 nella stessa voce.
 es. impianti ↗ vita ≠ macchine
 ↘ funzione ≠

6. " entri di valutazione nr dr essere modificati de un
 esercizio all'altro "
 es. valutazione ↓ Mg
 ↓
 FIFO o LIFO

dr stato patrimoniale dr essere redatto in conformità al seguente schema:

A	S.P	P
(A)	KN	
⋮	PA	

Registrazioni all'esame uguali a qll in classe

d'attivo dello stato patrimoniale comprende:

- A. Crediti vs Soci
- B. Immobilizzazioni

(A) soci sottoscrittori ovari ma nr hanno versato soldi entro la data di chiusura

esempio: Costi ricerca/ sviluppo: 5000
Pagati e capitalizzati

(13)

CASSA	RICERCA
5000	5000

Immobil. ricerca	
5000	1000
	4000

Quota ammort.	
1000	

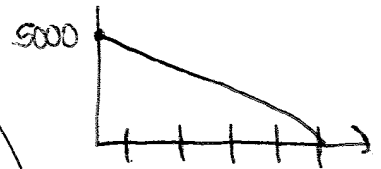
Fondo Ammort.	
1000	

1. Impieghi costo in imm. immat

e. ammortamento in 5 anni x legge

↓
costo graduale di idee

$\frac{5000}{5} = 1000$

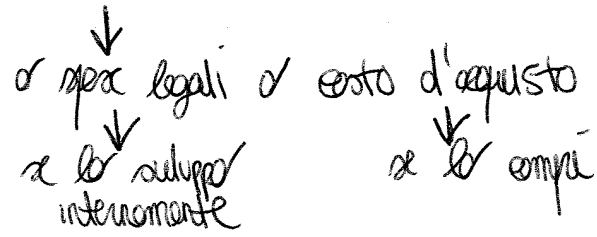


↓
ammortamento a quote costanti nella normativa italiana

sarebbe ma
proceduta
ma lo
chiederemo
nelle attività
↓
paraggio dei 1000 da
fondo ammort. a
imm. ricerca.

- Se non capitalizzato: risparmio fiscale → # costo gg
 ↓
 se alla fine dei 5 anni risparmio sarebbe uguale
- Se capitalizzato attivi + atti subito
 ↓
 Capitalizzazione ha senso se $ncat \times es$
 ogni anno 1000 € ⇒ tasse sempre = 0 xkē $ncat - costi = 0$

III diritti di brevetto



IV marchi e licenze

15

V aumento

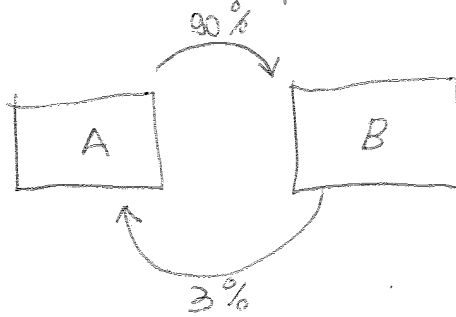


Nell'assemblea di soci non si le azioni
 danno uguale peso nel prendere decisioni

enfidebita: più prendere decisioni anche se hai il
 40% azioni cioè resto azioni formidatata
 Si è soci di maggioranza e si influenzano strategie imprese

collegata: altri soci in quote significative

enfidebiti:



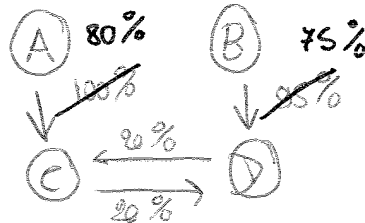
↓
 acquisizione di azioni
 in società enfidebita

→ c'è un limite

↓
 Rate governare di qst tipo

↓
 e no diventa
 in credito e se
 A e B falliscono
 di chi è la
 responsabilità?

↓
 demite x autore
 rischi giudici



↓
 Potere incrementato di azioni
 è quasi netata x legge

Cosa accade nel tempo successivo?

Se ho negoziato con ~~metodo~~ \rightarrow

• 1.1.2011 X_0

↓
regolazione
diversi

• $B \rightarrow$ distribuito dividendi
per 0,5 ML €

X_1

\rightarrow emesso nuovi titoli
per 2 ML €

↓

$KN_0 = 2 \text{ ML}$

$KN_1 = 2 = 0,5 + 2 = 3,5 \text{ ML}$

Come sarà la negoziazione per d ? $0,6 \cdot 3,5 = \boxed{2,1}$

Cm peggio
questo valore?

PARTEC. IMPRESE	AMMORTO
2,2	1,8
0,9	

RISERVA	RIVALUTAZIONE (KN)	QUOTA AMMORT (CT)
	0,9	0,35
FONDO AMMORT		
	0,36	

→ sarà da togliere a aumento.

PARTECIP	RISERVA
2,1	0,9

X_6

$B \rightarrow$ ridotti per 2,5 ML € (costi > ricavi)

$60\% \cdot 1 = 0,6 \rightarrow 3,5 - 2,5$

$X=7$ Vender partecipazioni prezzo = 1 ML

21

PARTECIP.	
1,5	1,5

CASSA
1

MINUSVALENZA
0,5

Accordi IMMOBILIZ. IN CORSO
↓

IMMOB. spott. materiali.

Per immobilizz. NN condusse entro l'anno, ma ancora in corso d'opera.

Accanto: NN c'è fattura
ma soldi in anticipo

CASSA
20.000

ACCANTI
20.000

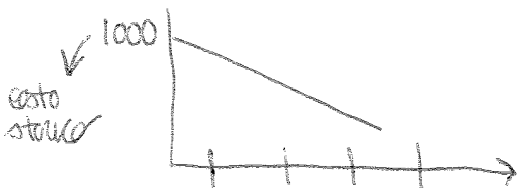
MATERIE

- Terreni / fabbricati (NO ammort.)
- impianti
- attrezz.
- altro.

Costo storico: gntt pagato

Valore netto: tiene conto dell'ammortamento

Ammortamento: vita utile 20 anni



Se $P_3 > VN_3 \Rightarrow P_3 - VN_3 = \text{plusidienza}$

$P_3 < VN_3 \Rightarrow VN_3 - P_3 = \text{minusidienza}$

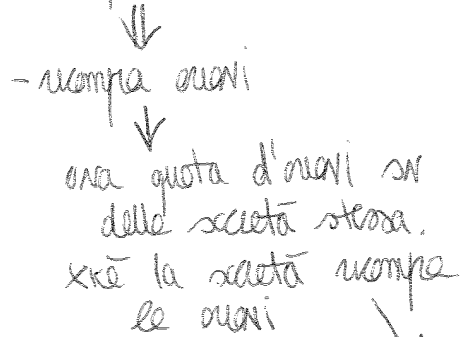
+ tasse.

↓
- tasse

FINANZIARIE

- 1. PARTECIPAZIONI (coste ferma)
- 2. AZIONI PROPRIE

Nel proprio attivo si possono mettere anche azioni proprie



anche qui il su dei limiti:
5%

es. 1990

N° AZIONI = 1000

VN = 1 E

CAPT. SCARIE = 1000

Una società si può comprare
azioni se MV ha sufficiente
disponibilità di risorse disponibili

2018

CS = 2000

RISERVE = 50000

CASSA = 25000

↓

li usa in parte
x comprare azioni: MOTIVAZIONI

- ~~per dividendi?~~
- ~~effetti fiscali?~~ NO
- ~~altre scelte azionarie?~~

↓

es. necessario
ovvia al 50% azioni

- ~~emissione credibile ai
mercati finanziari~~

↓

Mercati finanziari mi
vedono em società per affidabile
⇒ No regole di solidità

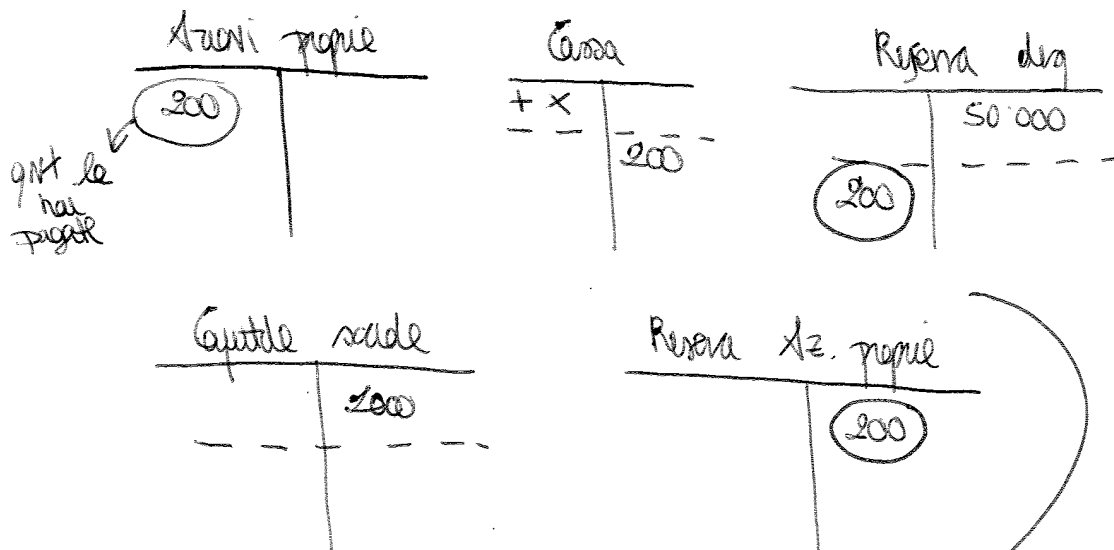
LEZIONE

Siamo nelle immobilizzazioni future, in particolare sulle azioni proprie

Vediamo un esempio:

abbiamo un'impresa con 2000 azioni in circolazione con VN = 1€ e ha utile distribibile (⇒ no sovrapprezzo azioni) per 50'000

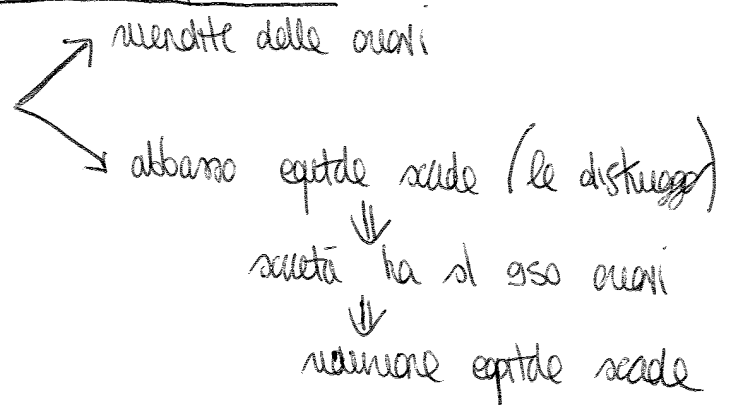
Società decide di acquistare il 5% delle proprie azioni pagando 4€ a azione
Guardiamo i conti:



effetti:

- posso far operazione al x 50'000 > 200
- società si vede distrib. dividendi x in ammontare max di 49'800

Adesso 2 possibilità:



es. Mia società ha diritto dei dividendi da società controllata
Nell'anno M ancora pagati

↓
credito di natura finanziaria

- crediti propri

Valore addizionale ~~non~~ ~~ha~~ ~~stato~~ ~~patrimoniale~~

Insieme dell'attivo corrente:

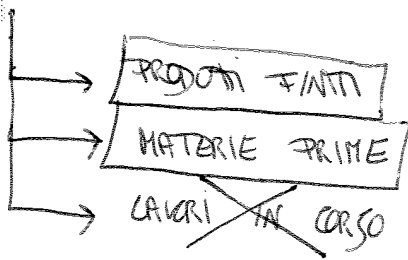
↓
① Le cui la cui vita è definita su
cicli temporali massimi di 1 anno (base fisco)

aspetti
caratterizzanti
dell'attivo
corrente

↓
Voci che riguardano: - Mg
- crediti emessi
- dispend. cassa

② Asset con > probabilità di trasformarsi in liquidità

1. Rimozione



Valutazione economica Mg MAT. PRIME è semplice
in linea di principio → registro impet a gnt li paga.

Valut. economica Mg PR. FINITA è + difficile

↓
Quale il valore di ogni prod. finito in Mg?

↓
Singolo prodotto gnt costi ha assorbito e quindi? ← costo lavoro
costo energia

esempio: 1.01. Mg FF = 1200

31.12 Mg FF = 700

Ricavi: 2500

Obsolescenza: 200 (Suppongo $P=0,5$)

Mg
1200
500

Costo
2500

Ricavi
2500

Var Mag FF
500

Increment. Fondo Salitt. Mg (CS)
200

Fondo Sal. Mg PA
200

- fondo a NN è certa la perdita
- reali direttamente dal Mg α è sicura.

esempio: Metodo di costing

$Mg_0 = 0$

	I	II	III
Q Produzione	10'000	5000	5000

Q Vendita	5000	5000	10'000
-----------	------	------	--------

$P = 20 \text{ €}$

CVU = 5 costi variabili unitari

CF = 30'000

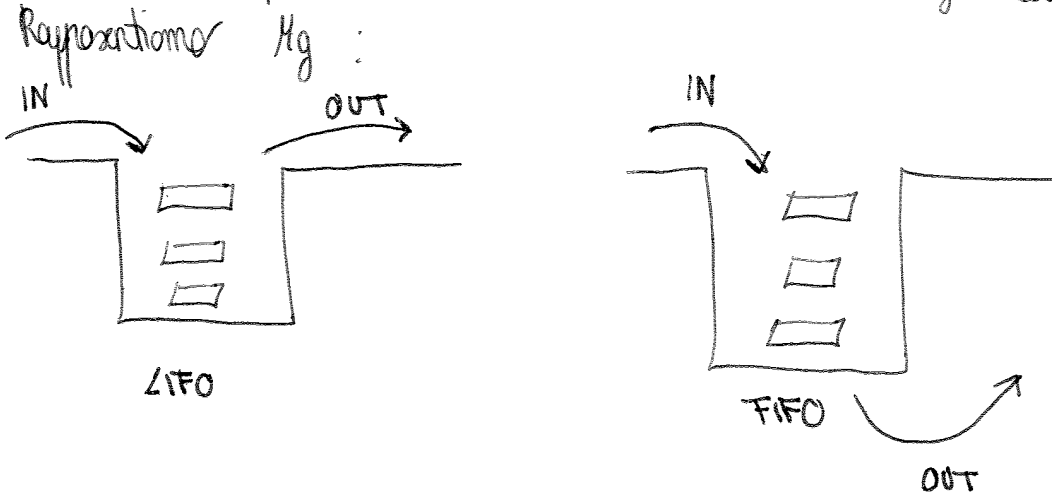
Quali vedere il bilancio scatta e addebiti possibili per valorizz. Mg:

- valore aumenta qnt costi variabili oscure il prodotto (variable costing)
- " " " " + fissa " (full costing)

FUL = anticipo parte utili

Impresa può scegliere metodo contabile che vuole
ma M più ombre metodo di avere in corso

C'è ulteriore questione: LIFO/FIFO. Nell'es di prima logica LIFO e M FIFO
Rapporto Mg: No il ricavo $\Delta Mg = 5000 \cdot 5 + 5000 \cdot (30000/500)$



Secondo metodo LIFO:

Mg ha oggetti vecchi

In certi settori, con l'elettronica, oggetti si svalutano drasticamente

con LIFO, materiale + vecchio uscirà di store in Mg e valore Mg risulta gonfiato

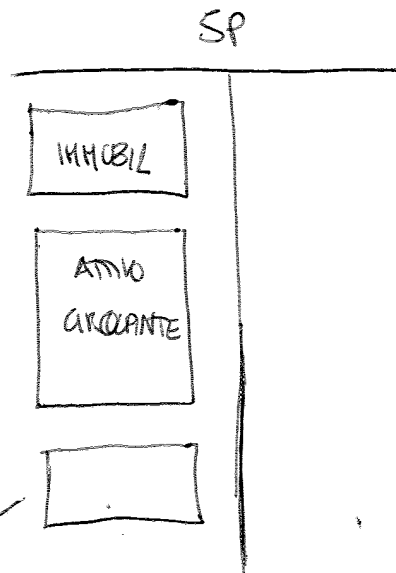
Esce più preferito FIFO.

② CREDITI

es. società vende 5000'000 + IVA 20%
incassato 80% delle fatture (80% di 6000'000)
⇒ crediti per l'80%

CASSA	RICAVI VENDITA	IVA DEBITO	CREDITI COMM
4,8 1	1 6	1 1	1,2
		1	

Risumendo:



Rischi e riserve attive: voci che servono a ripristinare principio di competenza in alcuni casi specifici

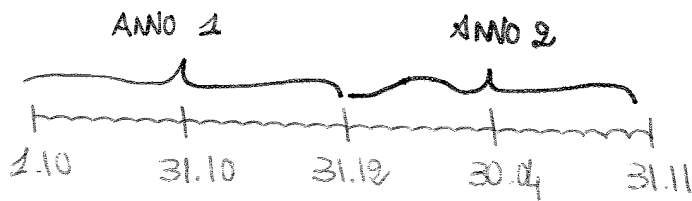
↓
momenti di crisi separati da eventi economici

↓
es. contratto settembre a aprile prox anno

Ricavi attivi : Ricavi posticipati
 Ricavi passivi : Costi posticipati
 Ricordi attivi : Costi anticipati
 Ricordi passivi : Ricavi anticipati

↓
 eventi contabili
 ke restano
 attuazione di qll usi

ES



Vendiamo 10 servizi x 6 mesi a prezzo = 600 (ricorda entrate negative)

Pagamento posticipato

1-esercizio : Ricavi da servizi = 200
 Ricordi di cassa = 0
 Come pagare?

RATEO ANNO
200

RICAVI da SERVIZI
200

2-esercizio :

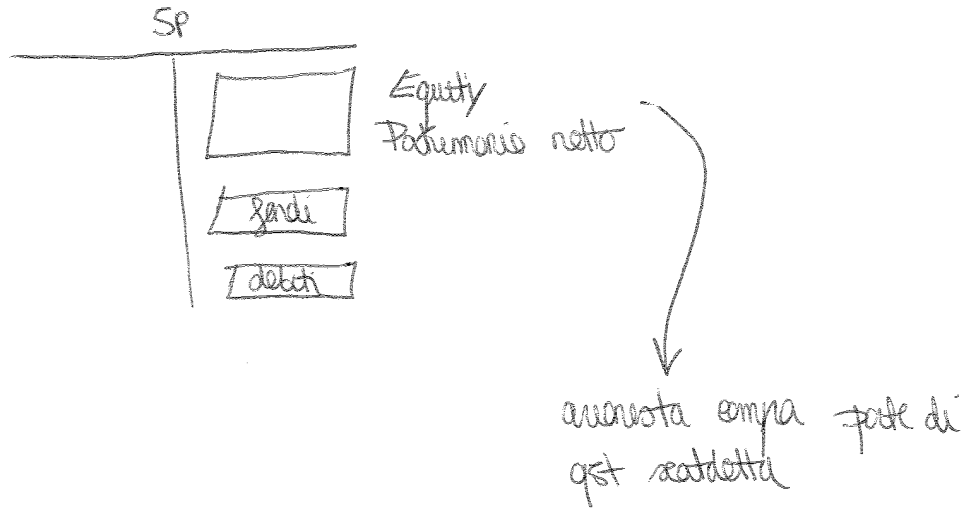
RATEO ANNO
200

200

RICAVI
200
600
400

CASSA
600

Andizionario parte dx della SP:



PATRIMONIO NETTO:

1. CAPITALE (N azioni x valore nominale e M emmerade)
 2. RISERVA DA SURAPPREZZO AZIONI (indispon)
 3. RISERVE DI VALUTAZIONE (valut. asset)
 4. RISERVA LEGALE (indisponibile)
 - ↓
 - oblig x legge
 - ↓
 - % del capitale sociale
 - ↓
 - società obbligata a accumulare utili e M distribuirli cm dividendi
 - fu qnd ormai a % del capitale sociale
- ↓
- varia al cr emmissione o distrib. azioni (NO embo azioni fra avvenuti ≠)

Forme di garanzia verso terzi

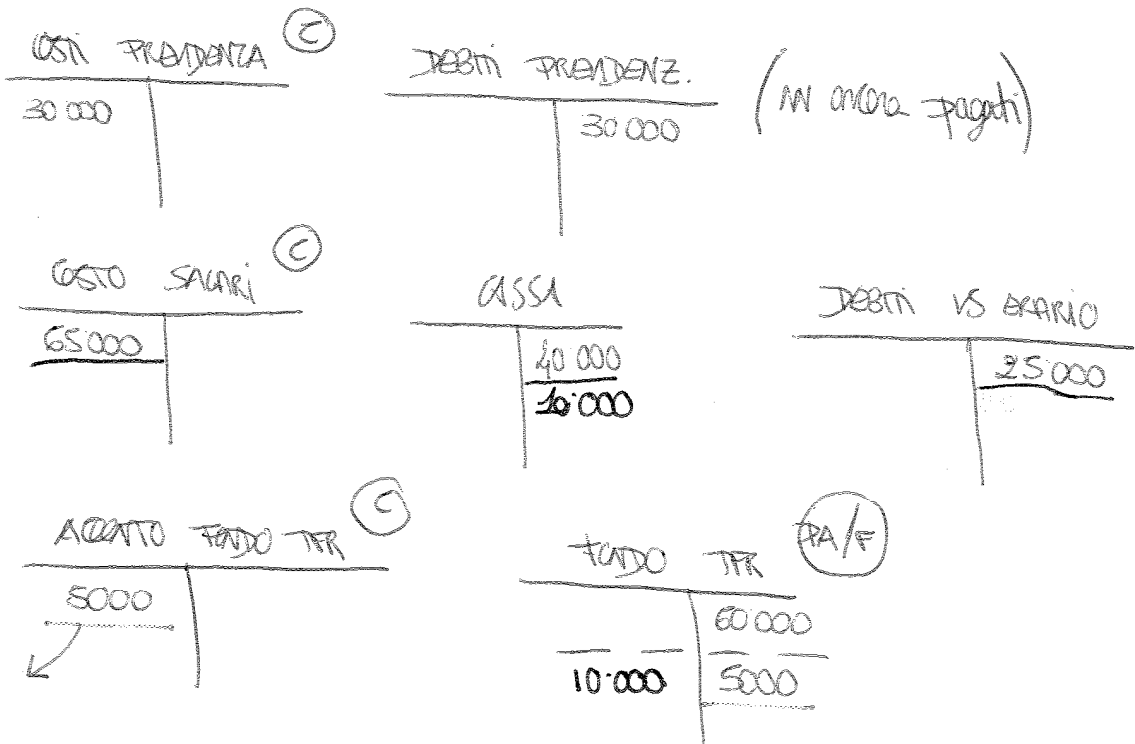
5. RISERVE STATUARIE
6. RISERVA AZIONI PROPRIE
7. ALTRE RISERVE

es. società che nel 2011 paga stipendi lordi per 400.000 € di cui:

- 5.000 TFR
- 30.000 costi previdenza
- 25.000 tasse sul lavoro (pagate dopo 31.12)
- 40.000 stipendi netti

↓
costo del lavoro

Società aveva già fondo TFR 60.000
Un dipendente in licenza e incassa 10.000 di TFR



costo di tipo costo ma a diff. dei due di punte in il bilancio ne in cassa ne in debiti

FONDI A DIMINUIRE IN:

- COSTO
- FONDO

FONDI A DIMINUIRE IN 2 modi:

- anticipata a conto maestro



- anticipata a risci

↓
vediamo in altra tipologia di fondo

DEBITI : - debiti di natura finanziaria

① obbligazioni

↓
 titolo di credito emesso da società o governo a cui fronte pagamento invade si pagano interessi + investimento invade
 Nv danno diretto di capitale dell'azienda.

→ $\text{Pag} \times$
 ↓
 per 2 anni
 ogni 3 mesi
 riacco valore
 $\frac{\text{nominale} \times \text{certa} \%}{}$

② obbligazioni convertibili

↓
 obbligazioni ke al momento della scadenza possono essere trasformate in azioni

③ debiti vs scia x finanziamenti

↓
 scio presta denaro a società
 ↓
 se qst scio è > 0 vuol dire ke in scio ke doppio ruolo:

- scio con garanzia
- scio patrimonio sotto forma credito

- ↓
- azionista se ex un br guadagna tutt
 - ereditare guadagni limitati se ex un br

↓
 # e 2 i soggetti
 di essere proprio al rischio

④ debiti vs banche

- linea di credito x incassare e dare soldi
- prestito x specifici assets. la garanzia è l'assets stesso
- prestito senza fini: garanzia ≠ da oggetto del contratto

$V = 5$ $D_0 = 5$

$R_1 = 1,9$
 $\begin{cases} I_1 = 7\% \text{ di } 5 = 0,35 \text{ M} \\ C_1 = 1,55 \text{ M} \end{cases}$

$R_2 = 1,9$
 $\begin{cases} I_2 = 7\% (5 - 1,55) = 0,24 \text{ M} \\ C_2 = 1,66 \text{ M} \end{cases}$

$R_3 = 1,9$
 $\begin{cases} I_3 = 7\% (5 - 1,55 - 1,66) = 0,12 \text{ M} \\ C_3 = 1,78 \text{ M} \end{cases}$



Si riduce progressivamente
l'ammontare degli interessi



x l'impresa usata era
ampie liquide ma in C.E
si interessi (quota di costo)

⑤ debiti verso altri finanziatori

⑥ debiti verso fornitori

⑦ accenti

- X questo impet $51\% + IVA$
- Ricevi 0 M

50% fuori comp IVA
utilizzando utili di sembi
per 300.000

- Pagati acquisti per 70%

da giacere modesti

ACCENTI	CASSA
50	50

↓
saldi entrati x prodotti
in cui M è stata
fatta ancora fatta.

→ 31,12 saldi in cassa
x preventivo. ⇒

Prossimo anno accento
diventerà nuovo.

49

↓

(Paro leasing) xke in div spiegarsi era nella nota integrativa

↓

Nell'altro caso div spiegare Δ utile generata dall'acq usato leasing finanziario e in generativo.

(vita utile)

]

2
2MS

Vediamo xke:

In qst modo: costi 0,9 + 0,3 = 1,2
 ex ammort. seguendo piano leasing
 ↓
 = leasing generativo

Nelle strade vita utile: 0,3 + 0,3 = 0,6

↓

< 1,2

↙ ↘

nella nota integrativa spiegare che ha < costi e > utili

↓

LEASING OPERATIVO: minor costo nel C.E.

LEASING FINANZ: costi su aggreg ≠ di bilancio

<u>FINAN</u>	C.E.	<u>OPER</u>
0,9	[OPERAT]	1,2
0,3	[FINAN.]	
	[SOPRO]	
	[FISCAI]	

Cio influenzerà diversi indicatori: es. ROI

1/1 INT
0

PERMANENTE → c'è ma vice che sempre solo nel bilancio consolidato o nella normativa fiscale in modo permanente.

es. multa
- CISSA
- COSTO

x normativa fiscale qst costo
n è fiscalmente deducibile

costo n fiscalmente deducibile
che da origine interposizione permanente.

es. stato addi in conto economico

- CISSA
- RICOVO

stato ti da 1000 ma n ti
tassa qst < 200

qst 1000 n addebito nell'imperibile fiscale.
⇒ si genera interposizione permanente.

TEMPORANEE → tasse pagate ungen poi recuperate.
È sì ma temporanea

x contabile gestione:

- fondi imposte differite
- imposte anticipate

x ripristinare
principio competenza

$R = 5000$

$C = 2000$

Importo = 10'000 vita utile (10 anni)

Quota ammort. = 1000

regime regime bianco

CE	
5000	R
2000	C
1000	Ammort.

VAI	3000
?	
1800	

NO xkè voglio registrare tasse competenza.

ANO 1

IMPOR. CIV. = 3000

IMPOR. FISC. = 2000

(ipoteca ammort. 2000)

TASSE = 40% · 2000 = **800**

Tassa in ordine di norma : 40% · 3000 = 1200

~~Atterramento = 400~~

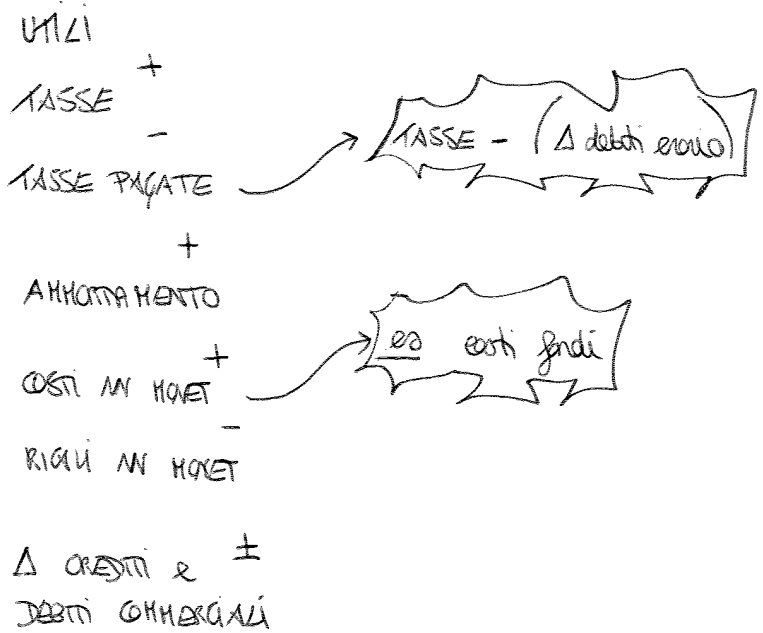
quest'anno pago meno tasse di qll ke sarebbero state di competenza.

rispetto in avanti le tasse

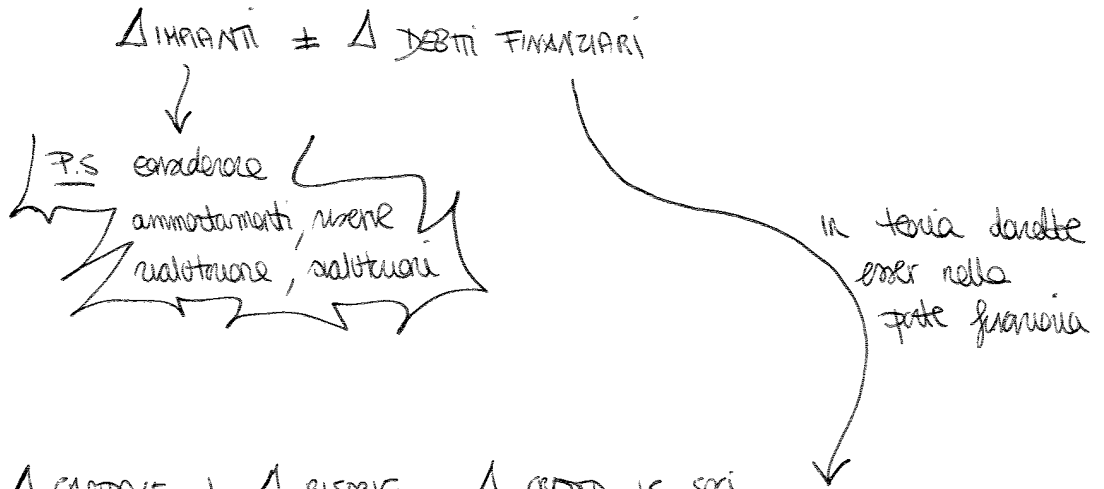
CONTTO IMPOSTE (C)		DEBITI ERARIO (PA)	FONDO IMPOSTE DIFFERITE (PA)
800		800	
400			400
	1200		

RENDICONTO FINANZIARIO

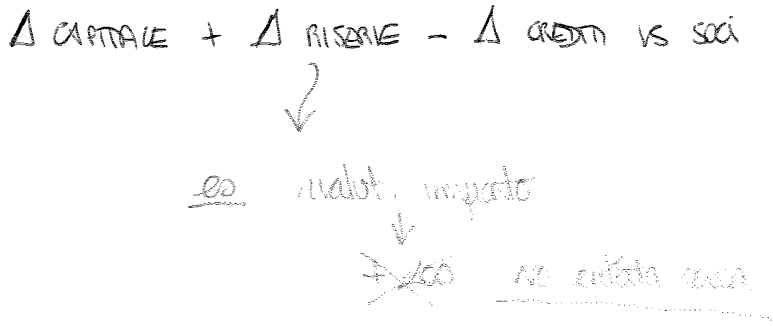
OPERATIVI



INVESTIMENTI



FINANZIARIA



diretto, sia indiretto:

2

A = gestione operativa

B = attività investimento

C = attività finanziamento

Risultato somma algebrica:

$$A+B+C = \Delta \text{denaro}_{t, t-1}$$

es) $\Delta \text{denaro} = 3 \text{ ML}$ in due imprese:

Si possono aver 2 strutture diverse

IMPRESA A

A → +4

B → -7

C → +6



Impresa ha generato 4 ML in ricavi e costi per vendita.

Ha investito 7 ML in investimento e ha generato 6 ML da attività finanziaria (debiti o vendite titoli)

IMPRESA B

A → +2

B → +1

C → 0



No Δ debiti

No emissione capitale

Disinvestimento

In C: esitate/verte riguardano incassare di capitale e NN remunerare capitale

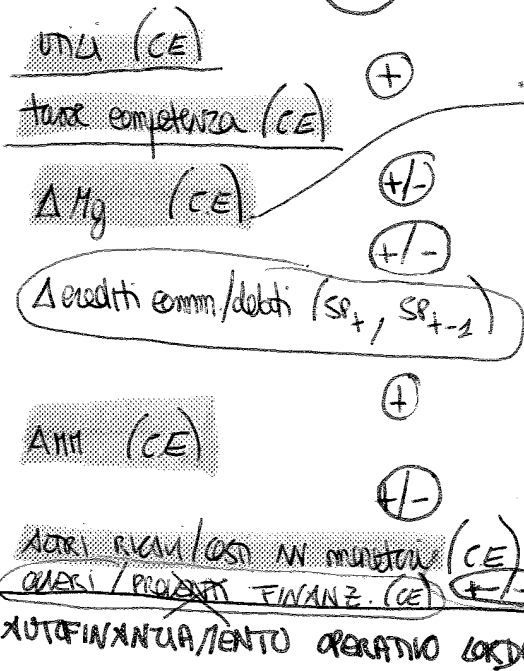
↓
~~emissione~~
 emissione capitale
~~paggi dividendi~~
 rimborso debiti

↓
 qst va sotto
 parte A

Accanto no schema del metodo indiretto:

(4)

A - GESTIONE OPERATIVA



se era in mano
e eliminato
⇒ no addi

ESEMPI:
+ ACCANTAMENTO TFR (mano)
- ($\Delta TFR_{+1}, +$)

↓
②
 SP_{+1} :
fondo TFR = 100
 $CE_{+1} = +10$ (in un conto)
 SP_{+2} :
fondo = 90
↓
ricevuto = 90

quindi fai in fondo
e è sempre in
costo
↓
+ 10
- 20

taxe pagate
prestiti/crediti finanziari

taxe di oggi - (incremento tasse evaso)
↓
 $ERARIO_{+1} - ERARIO_{+2}$
↓
se tasse oggi 5 e un anno dopo 2,5
allora debiti erano evasore 2,5
↓
 $5 - (2,5) = \boxed{2,5}$

② - PUSIACENZE
+ MINUSIACENZE

C - ATTIVITÀ FINANZ ?

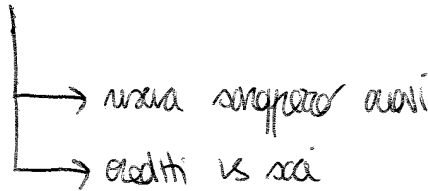
6

Δ debiti finanzia +/-

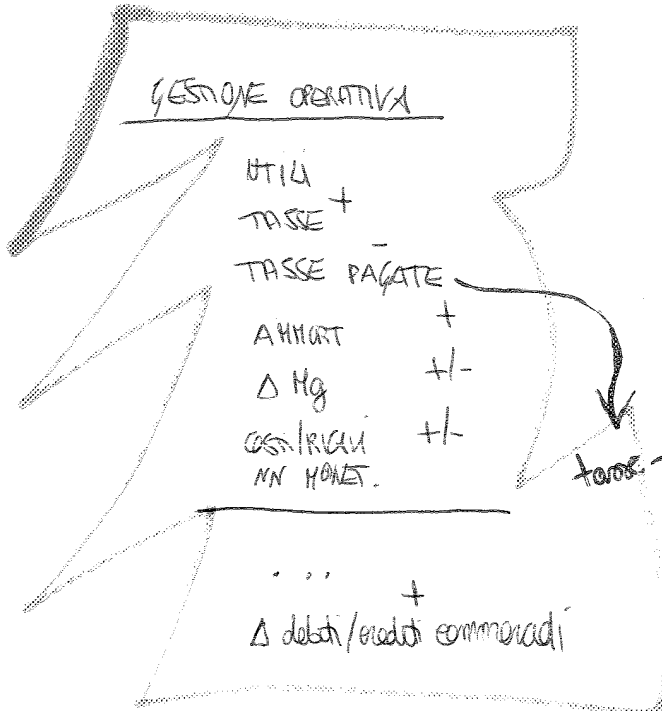
emissione/ rimborso
capitale +/-

es. capitale sociale + = 100

+ + 1 = 110



$$\Delta C = \Delta \text{capitale} + \Delta \text{nuova} - \Delta \text{crediti vs scd} \pm \Delta \text{debiti finanziari}$$



$$\Delta \text{impieghi} \pm \Delta \text{debiti finanzia}$$

NN è detto che se compri macchina, la paghi subito NO?

Pura parte finale 16.11.12 niente x esame

↓
 offre una fotografia della
 attività generale nonché finanziaria
 in un anno

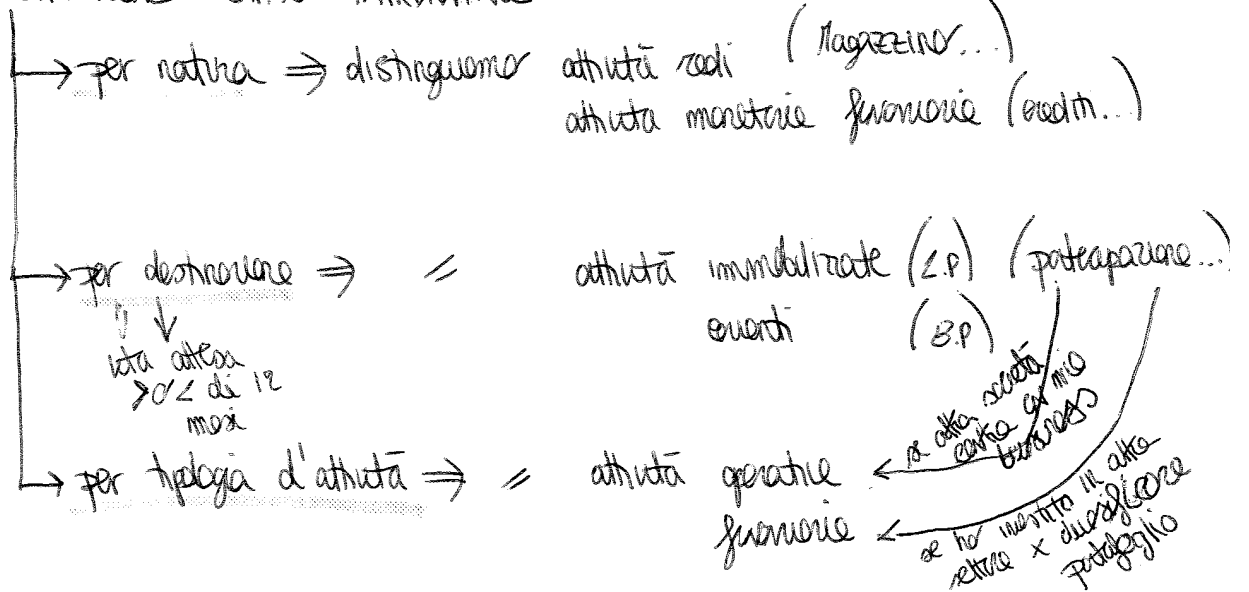
es. fattura nell'anno ma in un mese

↓
 produrrà utili ma non max. di cassa.

es) tasse in conto economico

↓
 ma in è detto ke se
 paga subito

FASE RICASSIFICAZIONE STATO PATRIMONIALE

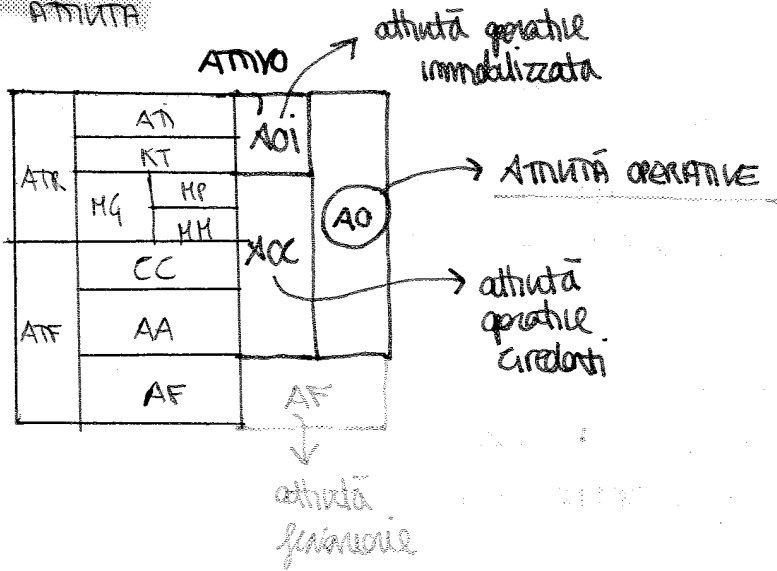


Ecco il nostro stato patrimoniale:
 secondo ordine di:

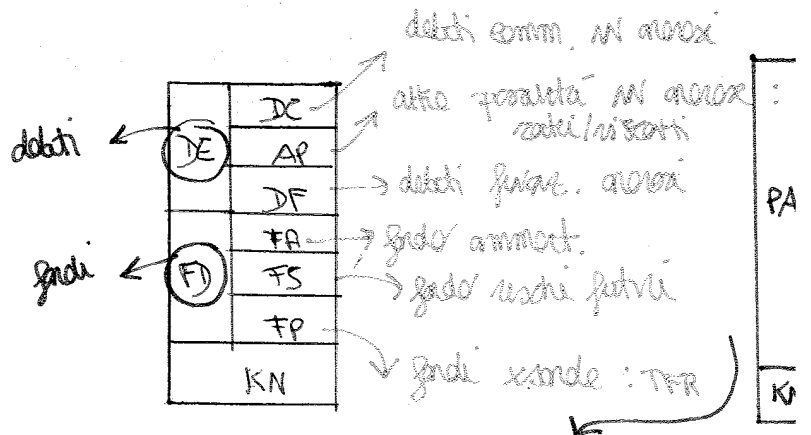
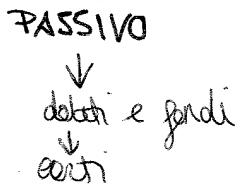
ATTIVO		PASSIVO	
A	eventi finanziari		KN
B	IMMOBILIZ.		Fondi
C	ATTIVO Circ. (cassa e crediti comm. Hg)		DEBITI
D	Capex/NSC		redditi/interessi

↑ x medio
 fine rapporto

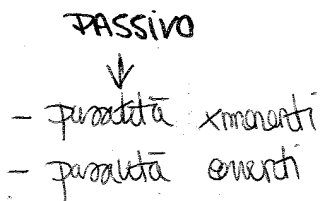
PER ATTIVITÀ



PER NATURA

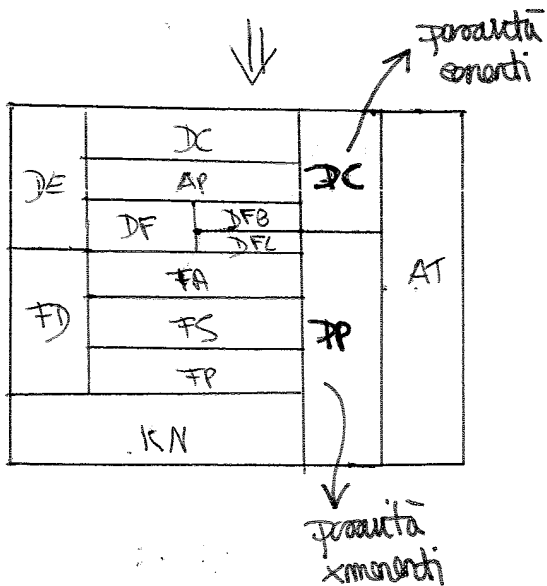


PER DESTINAZIONE



$PA + KN = ATTIVITÀ TOTALI$

	DFB
DF	DFL

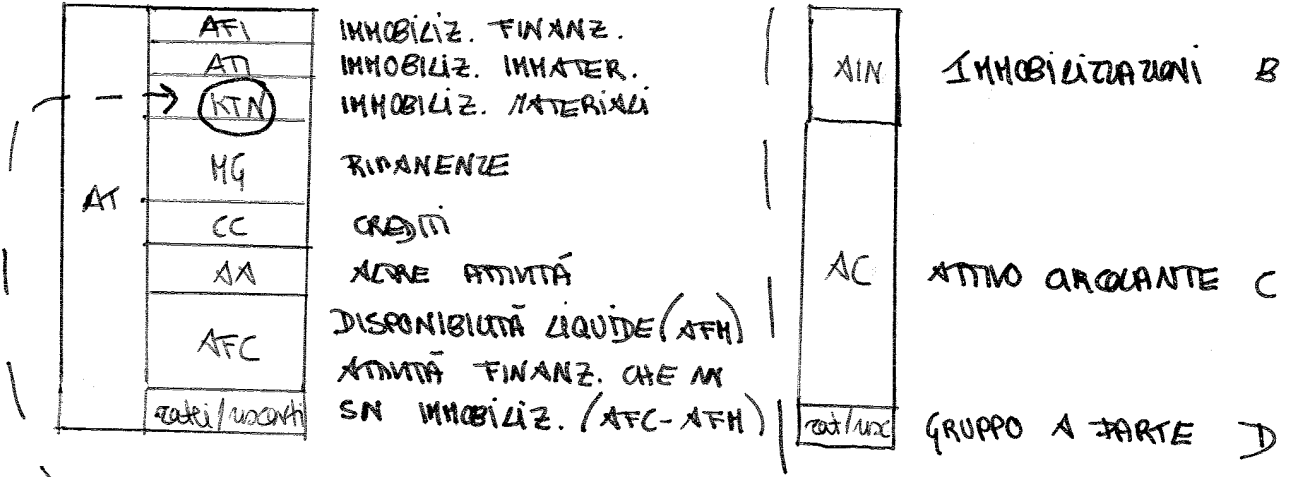


LO STATO PATRIMONIALE CIVILISTICO

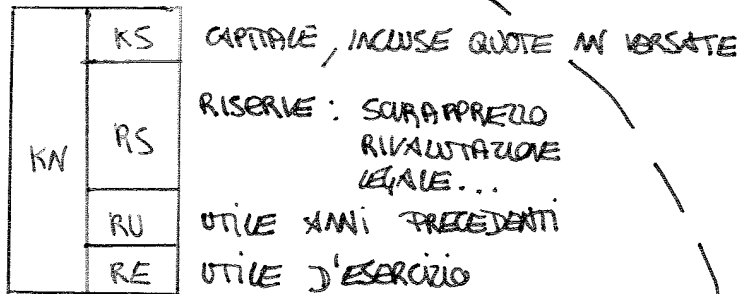
fa un mix di rielaborazioni:

- ATTIVO: rielaborazione per destinazione
- PASSIVO: rielaborazione per natura
- KN: rielaborazione per origine

ATTIVO

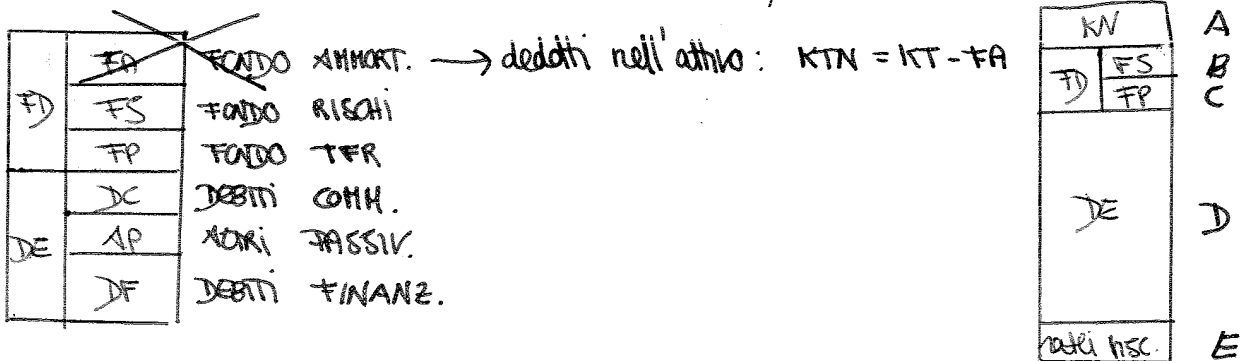


KN

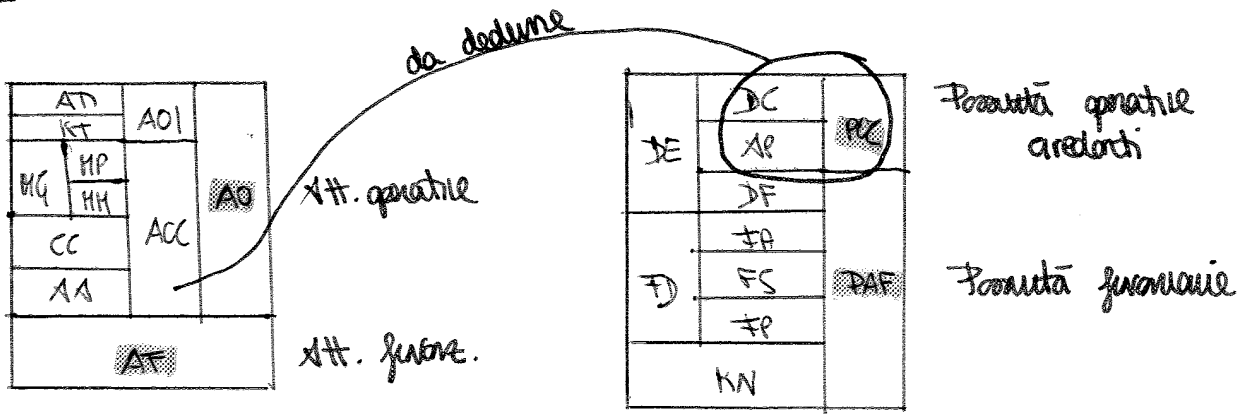


che nell'attivo:

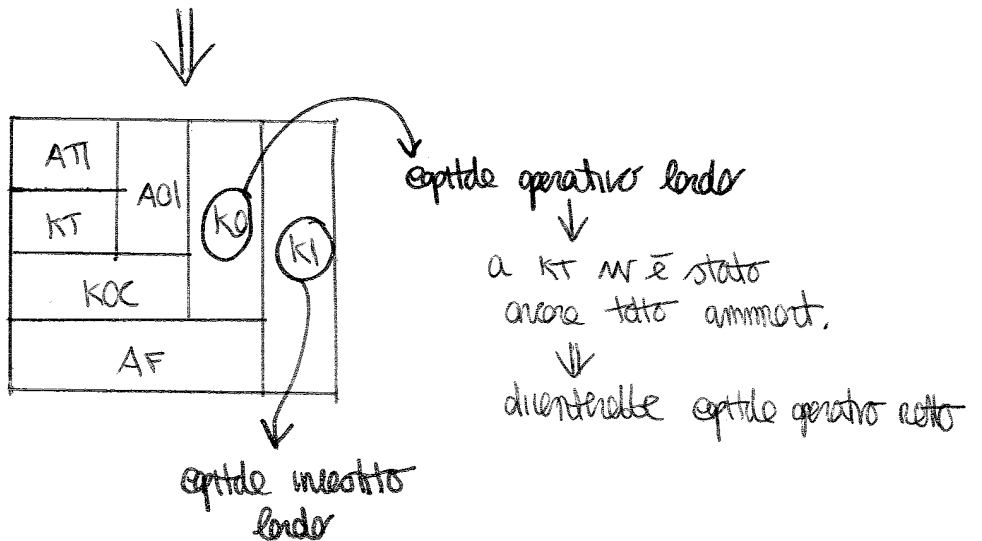
PASSIVO



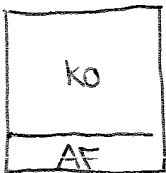
Amivo:



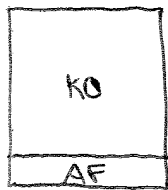
↓
ACC - PC = KOC capitale operativo credente
x nr der distribuita la retta



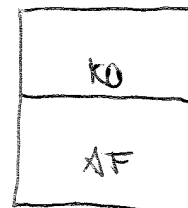
Quale struttura preferisci manager?



Devi scegliere fra attività operative o finanziarie a diverso rendimento e rischio.
Se attività finanziarie < rischio ma anche < rendimento



Preferisco qst struttura se:
- bassa aversione al rischio
- manager espande anche a curvatura
- liquidità impresa proseguita



Preferisco qst struttura se:
- alta aversione rischio
- retta operata esterna.

Se AF su ridotte vuol dire ke liquidità impresa è bassa ⇒ bisogno der poche AF xia garantiscano mantenere minimi di liquidità in tutt'altre disinvestite dell'op al domani

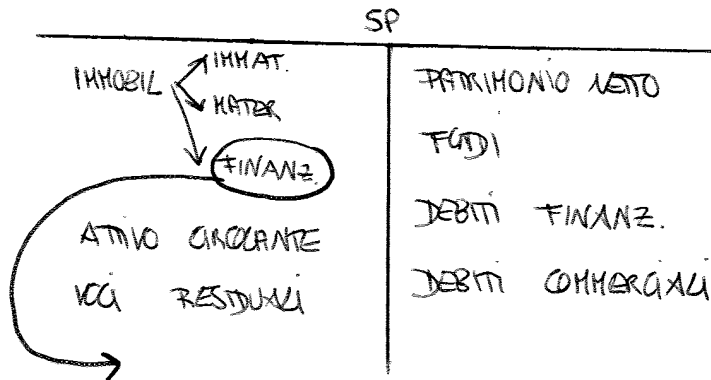
8 LEZIONE :

2.11.12

72

IL CAPITALE SECONDO L'ONICA PROPRIETARIA

Ecco il nostro SP secondo lo schema cultistico:



Quali sono le operazioni che possono sull'attivo?

1. Separazione parte finanziaria da operativa AF

2. L'attivo circolante è formato da KO e crediti

↓
 da ricavare al netto
 dei debiti commerciali

KOC

OPERAZIONE OPERAZIONE NETTO

3. Separazione fondi a KO ottenendo KON

$$KON = KO - FONDI = (ATI - KT - KOC) - FONDI$$

Quali sono le operazioni che possono sul passivo?

1. eliminazione debiti commerciali, venduti sottratti all'attivo

2. talgo fondi

ATI		KN
KT	KO	
KOC		DF
AF	AF	



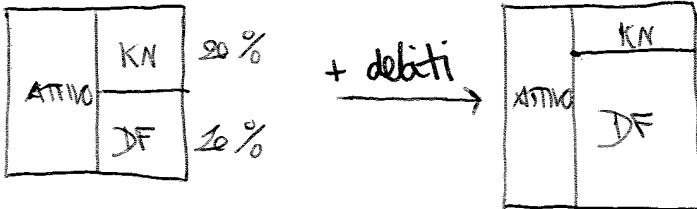
	KN
KON	
	DF
AF	

in alcuni casi si può poi
 far DF - AF si è un
 attività omogenee.

⇓⇓
 Il costo del debito è fiscalmente deducibile

Rilascio/abozzo la seconda ipotesi

IMPRESA



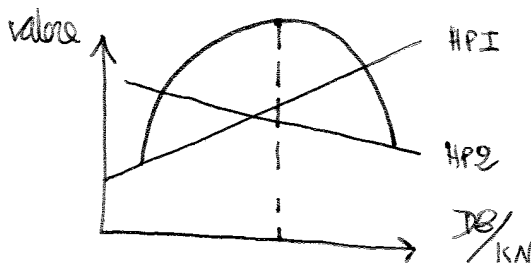
~~• Senza costi fallimento DF costa sempre il 10% perché x le banche in essere il rischio al cessare dei DF in quanto sono in essere che recupereranno sempre soldi prestati anche se sta essendo rischio fallimento impresa.~~

• Nel caso sede in essere passando dalla prima struttura alla seconda ovvero esercitando i DF, il costo in sarà + del 10% ma esercerà

⇓
terzo ipotesi essere al cessare dei debiti favoriti
 ovvero aumenta la remunerazione di qst fonte

⇓⇓
il rimborsamento
 Menore dell'ipotesi < ei potrà ad aumentare i debiti,
 Al rimborsamento dell'ipotesi > ei potrà ad aver meno debiti

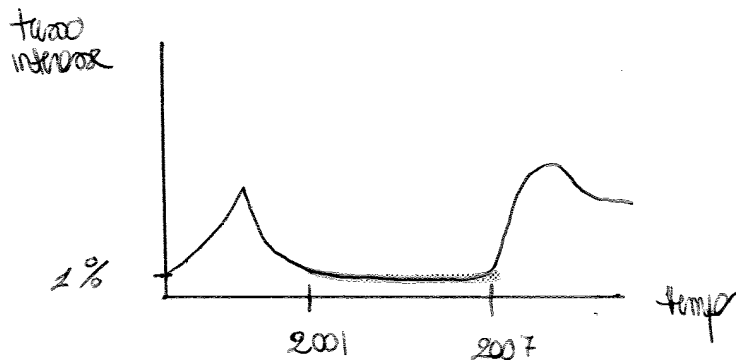
~~HP1~~ > debiti
~~HP2~~ < debiti



Fino a un certo punto essere indebitarsi x il minore HP1.
 Poi divenire fonte HP2 e un essere più indebitarsi

Mentre $HP1$ e $HP2$ sono ipotesi fisse, la soglia entro la quale bisogna indebitarsi varia nel tempo a seconda di alcuni fattori.

ES) Guardiamo il tasso d'interesse di mercato.



Dal 2000 al 2007 costo del debito davvero basso (1%) x incertezza investimenti e crescita economica



emissione indebitarsi
ovvero emettere gr ~~leva finanziaria~~



Bisogna però gr ~~leva finanziaria~~ entro certi limiti xkè se poi invece tutto il tasso d'interesse come nel 2008 potrebbero esserci gravi problemi x emettere cioè aver alta ~~leva finanziaria~~ in anni precedenti



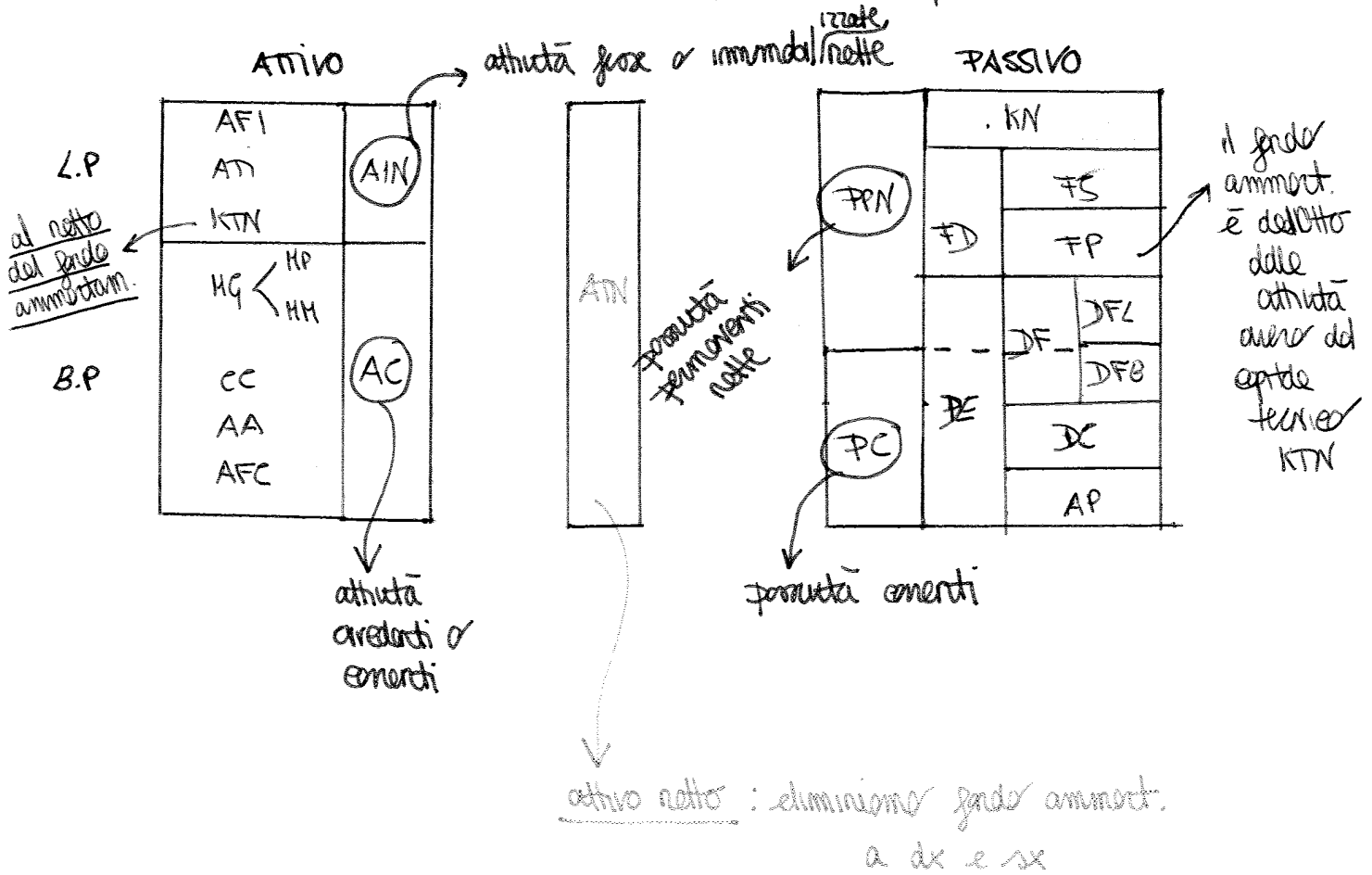
CONCLUSIONI :

1. I proprietari son indifferenti alla struttura finanziaria se il mercato dei capitali fosse perfetto ovvero senza tasse o costi di fallimento.
2. I proprietari preferiscono indebitarsi sistematicamente se il mercato è imperfetto ovvero vi è deduzione fiscale degli interessi o se vi son tassi d'interesse bassi in modo tale da poter usare della ~~leva finanziaria~~ entro limiti ragionevoli ma preferiscono indebitarsi debolmente se il mercato è imperfetto ovvero vi son costi di fallimento ke gr invece costo debito

IL CAPITALE SECONDO L'OTTICA BANCARIA

La classificazione attività e passività per destinazione:

es. due conti è BP o LP e NN
natura finanziaria o operativa.



Obiettivo banche per concedere credito:

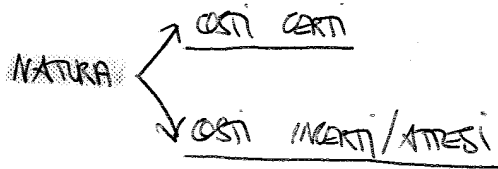
- liquidità (enumerare in moneta delle attività)
- regolarità (rapidità di pagamento delle passività)

Vi sono condizioni diverse a seconda delle imprese:

- dimenticare impresa
- ripetere impresa
- garanzie e fidejussioni di 3: la fidejussione è un garanzia su un debito dato da soggetto che si indebita direttamente

Nella se M compiar le fidejussioni ma compiano nei conti d'ordine: qui vengono ripetute sia le garanzie ricevute, sia le garanzie date

RICLASSIFICAZIONE ONTO ECONOMICO



~~DESTIN → costi e.p. NN ha senso~~

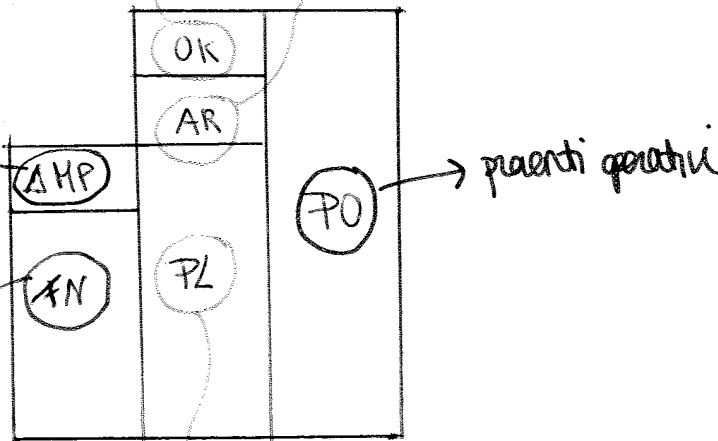


involone Kg prodotti finiti

costi capitalizzati materiali

altri costi accessori

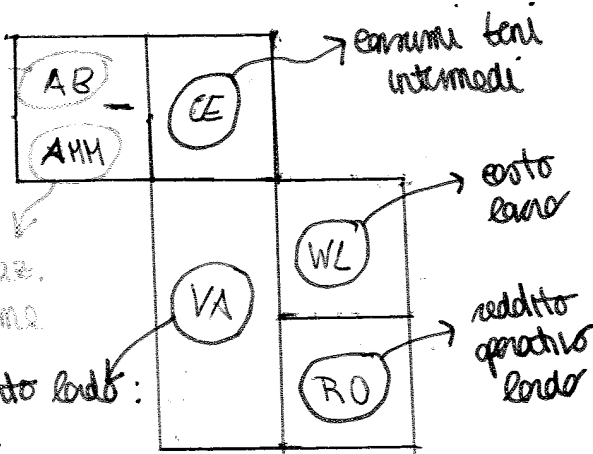
es. acquisto MP acciaio x produrre e estrarre impasto.



fatturato

valore produzione lorda

acquisto materie



costo, Kg, materie prime

valore aggiunto lordo:

$PO - CE$

ovvero VA a imp. produttivi (CE) da società in capitale e lavoro in lavoro

$RO = VA - WL$

↓

ML = margine operativo lordo di base e ammort.

↓

EBITDA = utili prima di interessi / tasse / adut. e ammort.

CORPORATE FINANCE

1 LEZIONE

• APPREZZAZIONE

SEMPLICE : $V_N = V_0 (1 + nr)$

COMPASTA : $V_N = V_0 (1+r)^N$ $m=1$

$V_N = V_0 \left(1 + \frac{r}{m}\right)^{m \cdot N}$ $m \neq 1$

• FATTORI SCONTO

$$V_0 = \sum_{t=1}^N \frac{V_t}{(1+r)^t}$$

$$V_0 = \sum_{t=1}^{N \cdot m} \frac{V_t}{\left(1 + \frac{r}{m}\right)^t}$$

• FLUSSI IN SERIE

$$V_0 = \frac{K}{r}$$

$$V_0 = \frac{K}{r} - \frac{K}{r} \cdot \frac{1}{(1+r)^N}$$

$$V_0 = \frac{K}{r-g}$$

$$V_0 = \frac{K}{r-g} - \frac{K}{r-g} \cdot \frac{(1+g)^N}{(1+r)^N}$$

2 LEZIONE / 3 LEZIONE / 4 LEZIONE

• OBBLIGAZIONI

CARATTERISTICHE :

F

r_g

m

T

$P = ?$

$$ZCB = \frac{F}{(1+r_{\text{mercato}})^N}$$

$$CB = \sum_{t=1}^{m \cdot N} \frac{C}{\left(1 + \frac{r}{m}\right)^t} + \frac{F}{\left(1 + \frac{r}{m}\right)^{N \cdot m}}$$

8 LEZIONE

$$V_L = V_U + T_c \cdot D$$

↓

$$\left\{ \begin{aligned} V_L &= \frac{EBIT(1-T_c)}{r_0} + T_c \cdot D \\ V_L &= \frac{EBIT(1-T_c)}{WACC} \end{aligned} \right.$$

$$V_L = D + \frac{UFC}{r_e} \rightarrow \text{UTILE FINALE} + \text{ONERI}$$

EBIT: si esiti monetari

↓
 o u in esiti in monetari ~~EBIT~~

$$V_L = \frac{UFC}{r_0} + T_c \cdot D$$

NON TOGLI COSTI IN MONETARI E ONERI, HA COSTI IN MONETARI NEL CICLO TASSE

esercizio: imposta quotata $\Rightarrow r_e, r_0 \Rightarrow r_0, V_{CF}, D, E$ di qll in quotata.

$$V_{AN} = -I_0 + \sum \frac{UFC}{(1+r_0)^t} + \sum \frac{rd \cdot D \cdot T_c}{(1+rd)^t}$$

$$V_{AN}_{r_e} = -I + \sum \frac{UFC}{(1+r_e)^t} + D$$

$$V_{AN}_{WACC} = -I_0 + \sum \frac{UFC}{(1+WACC)^t}$$

esercizio Poveri $\Rightarrow D$

tre tipi:

SEMPLICE:

COMPOSTO $\left\{ \begin{array}{l} \rightarrow \text{bolle annue} \\ \rightarrow \text{rata annua} \end{array} \right.$

CONTINUO

\downarrow
 $= V_0$
 $= r$
 $\neq V$ \neq ogni tipo.

SEMPLICE: NO interessi su interessi

$$\begin{aligned} &\Downarrow \\ V_1 &= V_0 (1+r) \\ V_2 &= V_0 + \underbrace{V_0 \cdot r}_{\text{interessi 1° anno}} + \underbrace{V_0 \cdot r}_{\text{interessi 2° anno}} \end{aligned}$$

$$\Downarrow \\ V_N = V_0 (1 + nr)$$

es. 1000 €
 $n = 3$
 $r = 10\%$
 $V_3 = 1000 (1 + 3 \cdot 0,1) = 1300$

COMPOSTO: interessi su interessi

$$\begin{aligned} V_1 &= V_0 (1+r) \\ V_2 &= V_0 (1+r) (1+r) \\ &\Downarrow \\ V_N &= V_0 (1+r)^N \end{aligned}$$

es. $V_3 = 1000 (1,1)^3 = 1331$

$$(1+r) = (1+r_{\text{annua}})^m$$

Quella continua sarà:

$$Y_N = V_0 \left(1 + \frac{r_N}{m}\right)^{N \cdot m}$$

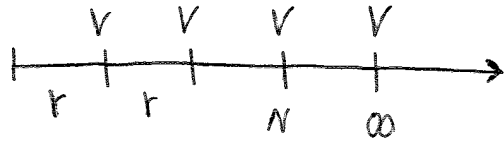
$$\lim_{m \rightarrow \infty} V_0 \left(1 + \frac{r_N}{m}\right)^{N \cdot m} = V_0 \cdot e^{r_N \cdot N}$$

NO INTEREST

$$\approx 1000 \cdot e^{0,1 \cdot 3}$$

SEMPLIFICAZIONI PER SPECIFICHE SERIE DI FLUSSI

1.



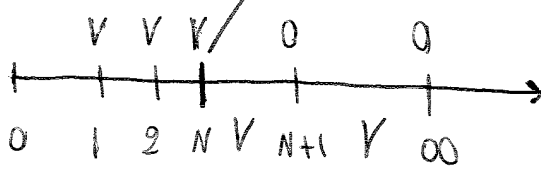
$$V_1 = V_2 = \dots = V_N$$

Flussi costanti all'∞

$$V_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{V}{(1+r)^t} = V \cdot \sum_{t=1}^{\infty} \frac{1}{(1+r)^t} = V \cdot \frac{1}{r} = \frac{V}{r}$$

Handwritten notes: (V) NN dipende da t x r e costante. r > g. rendita perpetua.

2.



Flussi costanti fino a N

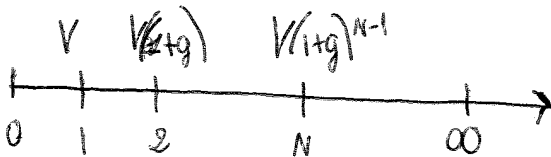
$$V_0 = \left(\frac{V}{r} \right) - \left(\frac{V}{r} \cdot \frac{1}{(1+r)^N} \right)$$

$$\Downarrow$$

$$V_0 = \frac{V \cdot (1 - (1+r)^{-N})}{r}$$

Handwritten note: V/r = valore all'anno n di sequenza di flussi da N+2 a ∞

3.



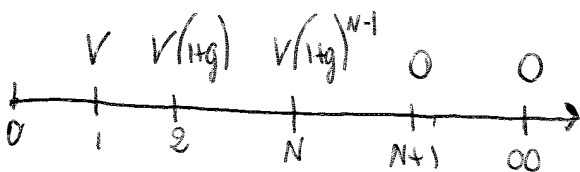
Flussi che crescono all'∞ con tasso costante annuo g

$$V_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{V(1+g)^{t-1}}{(1+r)^t} = \frac{V}{r-g}$$

$$r > g$$

$$r = g \Rightarrow V_0 = \infty$$

4.



Serie finita flussi che crescono con tasso g fino anno N

$$V_0 = \left[\frac{V}{r-g} - \frac{V}{r-g} \cdot \frac{(1+g)^N}{(1+r)^N} \right]$$

Alta rendita: Contesto macroeconomico \rightarrow rendimento richiesto

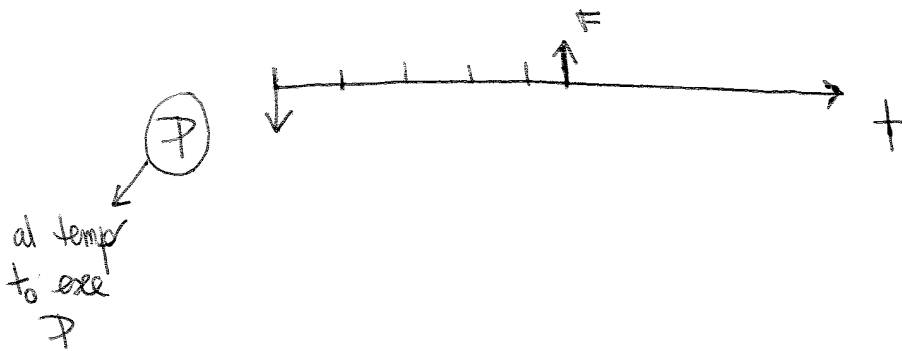
\downarrow
 es. ad gg c'è un certo rischio a livello Paese

\Downarrow
 effetto specifico + effetto generale determinano il rendimento richiesto.

\downarrow
 la ~~enclavazione~~ è negativa.

$$\frac{dP}{dr} < 0$$

OBBLIGAZIONE ZCB



Compra ZCB: 3 anni
 valore facciale rimborso 1000 €
 \downarrow
 Ti dona 3000 euro fra 3 anni.

Quanto sarà il prezzo di questa obbligazione?

? $P = \frac{F}{(1+r)^T}$ Superanno $r = 0,1$ (parametro del mercato)

\downarrow
 $P = \frac{1000}{(1,1)^3} = 751,3$ (ossia il prezzo sul mercato)

quindici anni \rightarrow $T = 15$

↓

Se c'è Δy , per obbligazione $A > \Delta P$

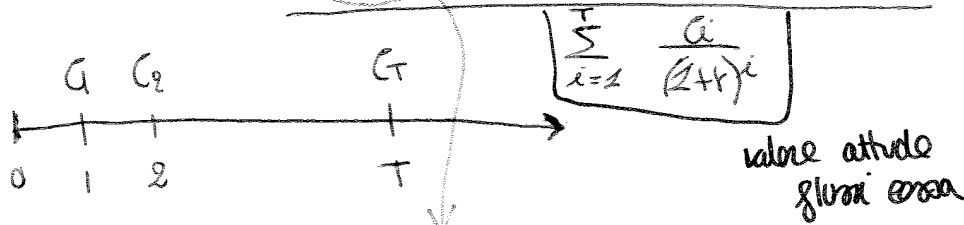
↓

Si hanno grandi Δp e variazioni Δy
e obbligazioni una lunga.

Rischio interesse cresce e voglio diminuire
e obbligazione una lunga.

Come possiamo quantificare quest'elasticità?

$$D = t_1 \cdot \frac{C_1}{1+r} + t_2 \cdot \frac{C_2}{(1+r)^2} + \dots + T \cdot \frac{G}{(1+r)^T} = \text{DURATION OBBLIGAZIONE}$$



flusso cassa singolo
attualizzato per tempo
in cui si
verifica.

↓

media pesata dei tempi in cui
avverrà flussi cassa.

$$\frac{\text{tempo} \cdot \text{denaro}}{\text{denaro}}$$

la duration di $A > B > C$

~~Obbligazione con duration più alta è elastica rispetto al tasso d'interesse~~

$$\Delta H = 3,5$$

$$P = 100$$

$$\Delta y = 2\%$$

14

$$\Delta P = -3,5 \cdot 100 \cdot 0,02 = -7 \Rightarrow \text{nuovo prezzo} = 93$$

↓
Patto in
euro mi
sto muovendo

Impedite epire relazione: Δ prezzo obbligazione

16

Δ rendimento effettivo obbligazione

$$\Delta p \leftrightarrow \Delta y$$

Se mercato scende es. + 1% quanto varia P ?

↓
- 1% ?
- 10% .

Bun modo x misurare qst distanza: **duration**

media pesata dei momenti futuri dei flussi di cassa.

$$D = \frac{\sum_{t=1}^T t \cdot VA_t}{\sum_{t=1}^T VA_t}$$

$$D_H = \frac{D}{1 + \frac{y}{m}}$$

Supponiamo - 1% obbligazione A aumento prezzo
- 10% obbligazione B aumento prezzo

↓
 $D_A < D_B$

CASO PROFESSORE

1992: spread = 5% \Rightarrow rischio alto Italia.
 $y = 6,5\%$ ←

INVESTIMENTO
SPECULATIVO

↓
Acquisto titoli italiani
che y scendere e prezzo salire

↓
Quale obbligazione mi conviene comprare ?

Quella + lunga possibile: duration: 28 anni

Si valuta ottima \downarrow mossa: spread = 2,5%
 $y = 4\% \Rightarrow P = 12\%$